

НЕСЪСТОЯТЕЛНОСТТА КАТО КРИЗИСНО ФИНАНСОВО СЪСТОЯНИЕ В ПРЕДПРИЯТИЕТО: СИМПТОМИ, ФАКТОРИ И СТАДИИ НА РАЗВИТИЕ

Гергана Данчева Иванова, gergana_ivanova86@abv.bg

**Катедра „Счетоводна отчетност“
Икономически университет - Варна**

Резюме: В резултат на увеличаващия се брой предприятия открили производство по несъстоятелност през последните години, въпросът за усъвършенстване на диагностиката на несъстоятелността на предприятията придобива ключово значение за стабилността на икономиката. В настоящето изследване се представят факторите, симптомите и стadiите на развитие на несъстоятелността като кризисно финансово състояние в предприятието и на тази основа се предлага подход за диагностика на заболяването „несъстоятелност“. В изследването са разгледани три значения на несъстоятелността и са изведени нейните характерни черти. Рисковите фактори, отключващи процеса на развитие на финансовата несъстоятелност, са разделени на два вида: вътрешни и външни. В статията са изведени, разграничени и формулирани четири стadiи на развитие на финансовата несъстоятелност, всеки един от които се характеризира с определени симптоми.

Ключови думи: несъстоятелност, кризисно финансово състояние, симптоми, фактори, стadiи на развитие.

JEL: G33, G39

INSOLVENCY AS A CRISIS FINANCIAL POSITION IN THE ENTERPRISE: SYMPTOMS, FACTORS AND STAGES OF DEVELOPMENT

Gergana Dancheva Ivanova, gergana_ivanova86@abv.bg

**Department „Accounting and control“
University of Economics - Varna**

Abstract: As a result of the increasing number of enterprises, which have initiated insolvency proceedings in the recent years, the problem of improving the diagnosis of the insolvency of enterprises acquires the key importance for the stability of the economy (becomes a matter of great). This study presents the factors, symptoms and stages of insolvency development as a crisis financial position in the enterprise and on this basis it approach a methodology for diagnosing the disease „insolvency“. The study identifies three meanings of insolvency and brings out its characteristic features. The risk factors triggering the development process of financial insolvency are divided into two types: internal and external. The article outputs, identifies and formulates four stages, characterizing the development of financial insolvency, each of which is characterized by certain symptoms.

Key words: insolvency, crisis financial position, symptoms, factors, stages of development.

JEL: G33, G39

НЕСЪСТОЯТЕЛНОСТТА КАТО КРИЗИСНО ФИНАНСОВО СЪСТОЯНИЕ В ПРЕДПРИЯТИЕТО: СИМПТОМИ, ФАКТОРИ И СТАДИИ НА РАЗВИТИЕ

Гергана Данчева Иванова, gergana_ivanova86@abv.bg

**Катедра „Счетоводна отчетност“
Икономически университет - Варна**

Въведение

В резултат на нестабилната политико-икономическа обстановка в света няма предприятие, което да не е изложено на риск и да не е застрашено от несъстоятелност. Несъстоятелността е една от причините за ликвидация на предприятието, т.е. неговата „смърт“. Данните, публикувани от Кофейс, разкриват една много тревожна статистика за обявените в несъстоятелност предприятия в Централна и Източна Европа¹.

- През 2013 г., спрямо 2012 г. 5% повече предприятия в Централна и Източна Европа са обявили несъстоятелност;
- През 2013 г. приблизително 70 000 предприятия са изпаднали в несъстоятелност в Източна Европа;
- Броят на предприятията, обявили несъстоятелност нараства в страните от Централна и Източна Европа като средния ръст на несъстоятелността в региона е 9%;
- Най-голям ръст от предприятията обявили несъстоятелност е този в България (39%) и Чехия (32%);
- Значителен е броят на румънските предприятия в несъстоятелност - 1303 предприятия са в несъстоятелност за 2013 г..

В България, след като Корпоративна търговска банка АД е обявена в несъстоятелност със съдебно решение № 664 от 22.04.2015 г., въпросът за усъвършенстване на диагностиката на несъстоятелността във финансовите и нефинансовите предприятия придоби обществено значение. Това налага диагностиката на финансовата несъстоятелност в предприятията като един от значимите проблеми в икономиката. Освен това, обявяването на дадено предприятие в несъстоятелност оказва влияние върху значителен брой субекти и върху цялата икономика, а ранната диагностика е най-ефективният метод за оздравяване на предприятието.

В съвременния мениджмънт съществуват различни виждания за възникването, съществуването и „смъртта“ на предприятието. Едно от тези виждания е възприемането на предприятието като сложна саморегулираща се система, която се отъждествява с жив организъм. По подобие на биологичните системи, предприятието има жизнен цикъл, на всеки етап, през който то се сблъсква с определени кризи.² Кризисното състояние, което се изследва тук е несъстоятелността, когато предприятието няма достатъчно средства за погасяване на задълженията си. За диагностициране на кризисните състояния в предприятието и стандартизиране на оздравителното производство е необходимо:

¹Sielewicz, G. CEE Insolvencies. // Coface economic publications Panorama, 2014, № 2, p. 1-26

²Велчев, К. Криза в предприятието: Фази, фактори и подходи за изследване. // Известия, 2012, 3, с. 89

Първо - да се идентифицират симптомите, причините и факторите, които пораждат кризисните състояния в предприятието;

Второ - да се определи през какви стадии преминава финансовата несъстоятелност като кризисно финансово състояние.

Целта на настоящата разработка е да се представят факторите, симптомите и стадите на развитие на финансовата несъстоятелност и на тази основа да се предложи подход за диагностика на финансовата несъстоятелност. За постигане на поставената цел е необходимо да се решат следните по-важни задачи:

1. Да се определи финансовата несъстоятелност като кризисно финансово състояние и да се изведат нейните характерни черти;
2. Да се изследват факторите и симптомите за финансовата несъстоятелност като кризисно финансово състояние, и на тази база се определят основните рискови фактори;
3. Да се разграничат стадите в развитието на финансовата несъстоятелност в предприятията и да се разкрият част от нейните симптоми, характерни за отделните стадии.

Обект на изследване в настоящата статия е финансовата несъстоятелност като кризисно финансово състояние в предприятието, а предмет на изследването е нейната характеристика, фактори, симптоми и стадии на развитие.

1. Относно същността на финансовата несъстоятелност на предприятието

По принцип понятието „несъстоятелност“ често се използва с негативен оттенък с цел да се опише финансово състояние на предприятието, при което то е неплатежоспособно и изпитва трудности при плащането или е спряло да плаща своите задължения.³ Несъстоятелността е опасно и застрашаващо „живота“ на предприятието състояние. Това понятие би могло да се свържи с понятието „криза в предприятието“. Причина за подобно мнение е, че както при кризата, така и при финансовата несъстоятелност изходите са два: оздравяване на предприятието или неговата ликвидация. „От ефективността на диагностиката и своевременното овладяване на кризата зависи съществуването на предприятието като автономен стопански субект.“⁴ Освен това, както несъстоятелността, така и кризата в предприятието се изследват от икономически, социален, организационен, управленски и политически аспект, с цел да бъдат обхванати всички елементи на финансовото състояние в предприятието.

Финансовата несъстоятелността в предприятията засяга интересите на значителен кръг от субекти в икономиката. Ето защо, в повечето страни несъстоятелността е регламентирана със специален нормативен акт – отделен или общ. В България нормативната уредба, изучаваща въпроса за несъстоятелността в нефинансовите предприятия се съдържа в Търговския закон⁵, като чл. 621 от него препраща за неуредените въпроси към Гражданския процесуален кодекс, банковата несъстоятелност - в Закона за банковата

³Davydenko, S., Franks, J. Do Bankruptcy Codes Matter? A Study of Defaults in France, Germany, and the UK. // The Journal of Finance. 2008, № 63(2), p. 566-567

⁴Велчев, К. Цит. съч., с. 91.

⁵ Търговския закон, обн. ДВ, бр.48/ 18 Юни 1991г., посл. изм. ДВ. бр.13 от 16.02.2016 г.

несъстоятелност, а несъстоятелност на застрахователните предприятия - в чл. 67 - 76 на Закона за застраховането. Някои специфични въпроси се регулират с отделни нормативни актове като: Закон за гарантиране на вземания на работници и служители при несъстоятелност на работодателя, Закон за гарантиране на влоговете в банките, Закон за корпоративно подоходно облагане и други. Според Търговски закон⁶, производството по несъстоятелност има за цел да осигури справедливо удовлетворяване на кредиторите или възможност за оздравяване на предприятието на длъжника. „Законодателят е поставил две много често противоречиви и трудно съчетаеми цели“⁷. За съжаление, в нашата нормативна уредба не съществува пряко определение на понятието „несъстоятелност“. Този факт поражда редица проблеми от теоретично и практическо естество.

Налице е необходимост да се дефинира понятието „несъстоятелност“. Съществуват различни виждания относно същността на несъстоятелността. Някои автори свързват несъстоятелността с „неспособността на предприятието да плаща своите задължения на падежа“⁸. Други определят несъстоятелността, като проучват последиците и причините за нейното появяване. Трети поддържат мнението за несъстоятелността като финансово състояние на предприятието, което се намира между финансовото „здраве“ и ликвидацията на предприятието. Анализът на различните определения на понятието „несъстоятелност“ показва колко гъвкаво, комплексно, а понякога дори противоречиво е това понятие.

В обобщение на проучената научна литература понятието „несъстоятелност“ се разглежда от три различни гледни точки:⁹

1. Несъстоятелността като събитие - ключово събитие, което отделя финансово здравото състояние от „болното“ в предприятието;
2. Несъстоятелността като процес – съвкупност от събития, които водят до откриване на производство по несъстоятелност в предприятието;
3. Несъстоятелността като състояние – отговарящо на критерии с влошени показатели за ликвидност, платежоспособност, задлъжнялост, цени на акции и други.

В икономическата литература има нюанси в използването на трите възгледа за несъстоятелността. Установява се, че българският търговски закон интерпретира несъстоятелността от третата гледна точка, т.е. определя критерии, според които предприятието е в подобно кризисно състояние. Според чл. 607а от Търговски закон предприятията са несъстоятелни, когато са неплатежоспособни, а капиталовите дружества са и свръхзадлъжняли. В закона ясно е подчертано, че това са основания за откриване на производство по несъстоятелност. Следователно определянето на неплатежоспособност и свръхзадлъжнялостта са основни критерии за несъстоятелност в предприятията.

От 90-те години на XX в. несъстоятелността започва да се третира като процес, който е с определени симптоми, причини, фактори и стадии на

⁶чл. 607, ал. 1 от Търговския закон, обн. ДВ, бр.48/ 18 Юни 1991г., посл. изм. ДВ. бр.13 от 16.02.2016 г.,

⁷Попова, В.и др. Търговска несъстоятелност. София, 2004, с. 11.

⁸Beaver, W.H. Financial Ratios as Predictors of Failure. // Journal of Accounting Research 4 Supplement, 1966, p. 71.

⁹Outecheva, N. Corporate Financial Distress: An Empirical Analysis of Distress Risk. Zurich, 2007, p. 14

развитие. По този начин се формулират и използват механизми за оздравяване на предприятието, а несъстоятелността - да се диагностицира.¹⁰

От направения анализ на финансовата несъстоятелност в предприятията се извеждат следните нейни характерни черти. Несъстоятелността като кризисно финансово състояние в предприятието:

- е финансово състояние, при което предприятието е неплатежоспособно или свръхзадлъжняло;
- се изследва не само като състояние, а и като процес, динамичен във времето и преминаващ през няколко стадии, чийто последен етап е ликвидация или оздравяване на предприятието;¹¹
- създава система от симптоми и рискови фактори, които могат да се диагностицират;
- дава възможност да се посочат най-заstraшените предприятия и „източниците на зараза“;
- е конструктивна идея, т.е. появява се стремеж не само да се оцени финансовото състояние на предприятието, но и да се посочат пътищата и подходите за успешна диагностика на този вид риск като условие за висока стабилност на предприятията и икономиката като цяло;
- позволява разкриването на финансовите проблеми преди да са се развили напълно, а по този начин оздравителните способности са по-големи.

В обобщение на горепосоченото, се направи извода, че предприятията биха могли се предпазят от откриване на производство по несъстоятелност, тъй като е възможно да се уловят „ранните предупредителни сигнали“ за финансовите проблеми, много преди те да се превърнат в неплатежоспособни (свръхзадлъжняли). Успешното лечение е възможно дори и след откриване на производство по несъстоятелност, стига да са започнати оздравителни мерки в един ранен момент и кредиторите да са убедени в способностите на предприятието за оздравяване.

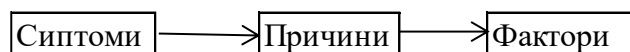
2. Симптоми и фактори за финансовата несъстоятелност на предприятията

В медицината при диагностика на болестно състояние, лекарите проследяват симптомите, причините и факторите на заболяването. Съществуват два подхода за откриване на дадена болест. Според първият подход, първо се идентифицират симптомите, след това причините, а накрая факторите за нея. Вторият подход проследява пътя на развитие на болестта - първо са причините, след това факторите и едва накрая се появят симптомите за заболяванията. С цел улесняване на диагностиката на кризите в предприятието се счита, че по-добре е да се избере първия подход за откриване на финансовата несъстоятелност и риска от нея в предприятието. Известни са множество причини и фактори от вътрешната и външната среда, които предизвикват или благоприятстват възникването на финансова несъстоятелност в предприятието. Въпреки това е много трудно те да бъдат разкрити. Това се дължи на продължителното и неясно развитие на несъстоятелността като кризисно състояние в предприятието и на многофакторното въздействие върху него. Сравнително по-лесно е да се идентифицират симптомите, отколкото причините

¹⁰Димитрова, Р. Технологични особености и усъвършенстване на одита в условия на несъстоятелност. // Известия, 2015, № 1, с. 15

¹¹ Пак там.

и факторите за несъстоятелността като кризисно финансово състояние. Ето защо, диагностиката на несъстоятелността като кризисно финансово състояние в предприятието, може да се онагледява със следващата фигура:



Фиг 1: Диагностика на несъстоятелността като кризисно финансово състояние в предприятието

Симптомите са външното проявление на дадена болест. Симптом за болест е всяка промяна в здравословното състояние, която се забелязва и съобщава на лекар. Симптомите в предприятието се идентифицират при наличие на критични стойности на показателите, чрез които се описва неговото състояние.¹² Необходимо е да се отбележи, че симптомите не винаги отразяват истинските фактори за кризисно финансово състояние в предприятието, но те свидетелстват за спешната необходимост от оздравителни мерки, за тази цел те трябва да се разпознаят. Тяхното установяване поставя началото на успешната оценка на риска от несъстоятелност и намалява броя на факторите, които трябва да се проучат във връзка с неговото управление. Различните автори посочват разнородни показатели, които според тях представляват симптомите на финансовата несъстоятелност в предприятията.¹³ J. Argenti¹⁴ в своя труд „Corporate Collapse: The Causes and Symptoms“ от 1976 г. определя четири групи симптоми за кризисни финансови състояния в предприятието:

1. Финансови симптоми – според автора те се появяват в крайните стадии на заболяването, преди да се обяви несъстоятелност. Те видимо се откриват в последните два годишни финансови отчета на предприятието. Поради това отделните финансово-счетоводните показатели са най-точни година-две преди откриване на несъстоятелността;

2. „Творческо водене на счетоводството“ – на обществото се представят отчети с манипулирани данни. Поради тази причина външните анализатори обикновено не могат да забележат финансовите проблеми в предприятията, а анализът с помощта на финансово-счетоводните показатели става безполезен.;

3. Нефинансови симптоми – това са различни признаци като намаляване на заплатите, промяна на дивидентната политика, текучество на персонала и други. Те са най-трудни за откриване за външните анализатори, тъй като достъпът до такъв тип информация в повечето случаи е затруднен;

4. Терминални симптоми – в началото на откриване на несъстоятелността, финансовите и нефинансовите признаци стават толкова очевидни, че дори случайният наблюдател може да ги открие. Например, значително декапитализиране на предприятието.

Някои от симптомите от тези четири групи могат да бъдат разпознати няколко години преди откриване на производство по несъстоятелност в предприятията. За съжаление, въпреки че някои от симптомите са видими, те понякога не могат да бъдат забелязани от анализаторите. Всяка от тези четири

¹²Велчев, К. Цит. съч., 2012, с. 91

¹³Whitaker, R. The Early Stages of Financial Distress. // Journal of Economics and Finance. 1999, № 23(2), p 123-133.

¹⁴Argenti, J. Corporate Collapse: the causes and symptoms. London, 1976

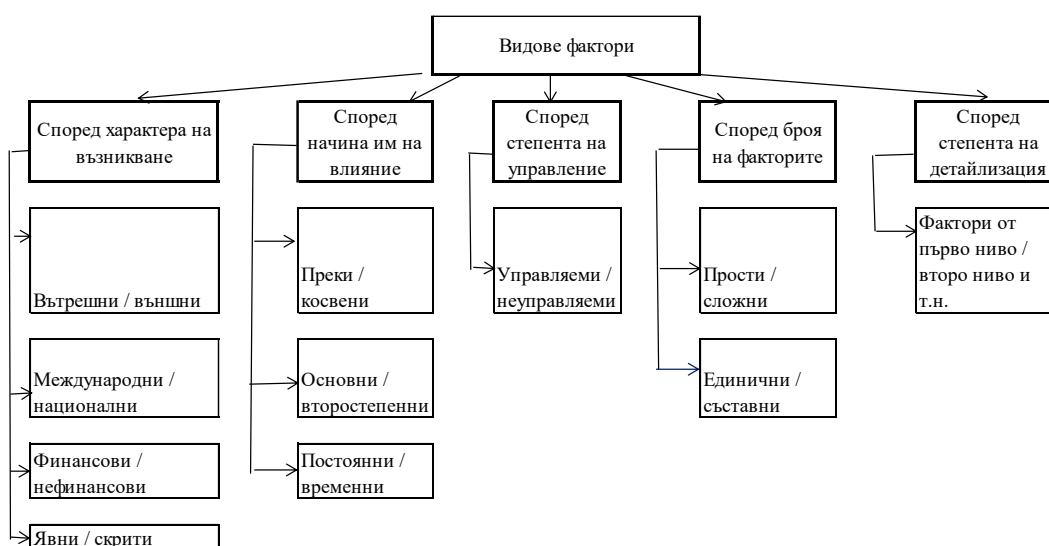
групи симптоми има конкретно проявление в етапите на развитие на финансовата несъстоятелност в предприятията. Затова симптомите по-подробно ще бъдат разгледани като част от етапите на развитие на финансовата несъстоятелност в предприятията.

Причините са събития или явления, които са в основата на възникването на симптомите, а оттук и факторите, свидетелстващи за настъпването или предвещаващи кризисни финансови състояния.¹⁵ Те поставят началото за появата на финансовата криза в предприятието, но не са определящи за нейното развитие.

Факторите са събитие, състояние или тенденция в развитието на предприятието, което води до появата на криза. Факторите, които отключват кризата, определят същността на стратегията за нейното управление.

В обобщение може да се заключи, че симптомите са външни белези на финансовата несъстоятелност в предприятието. Причините са много и всеобхватни и всички предприятия изпитват тяхното въздействие, но факторите са тези, които отключват развитието на процеса „финансова несъстоятелност“. Например, симптом за финансова несъстоятелност е значителен обем брак, фактор за нейното развитие може да е лошата организация на труда, а причините могат да бъдат ниска квалификация на работниците и служителите, „изтичане“ на квалифицирани кадри от страната, застаряване на населението и ниска раждаемост.

От горепосоченото се вижда, че „от особено значение за ефективното функциониране на предприятието в конкурентна пазарна среда е класификацията на факторите, влияещи върху цялостната му дейност във взаимните връзки и зависимости между отделните ѝ елементи.“¹⁶ Ето защо се счита, че е необходимо да бъдат дефинирани факторите, предизвикващи кризисни финансови състояния, а не само да се видят техните симптоми. Без да претендира за изчерпателност, на фигура 2 е направен опит да се класифицират факторите, оказващи влияние върху финансовото състояние на предприятието.



Фиг. 2: Видове фактори, оказващи влияние върху финансовото състояние на предприятието

¹⁵Демчук, О., Ефремова, Т. Антикризисное управление. Москва, 2009, с. 36

¹⁶Иванова, Р., Годоров, Л., Финансово-стопански анализ. София, 2008, с. 47

Преобладаващата част от специалистите приемат, че факторите, влияещи върху финансовата несъстоятелност, се групират на вътрешни и външни. Това, дали дадено предприятие ще изпадне във финансова несъстоятелност, зависи от съвместното влияние и на вътрешните, и външните фактори.¹⁷ По експертни оценки в развитите страни, причина 1/3 от предприятията да обявят несъстоятелност са външните фактори, а в останалите 2/3 са вътрешни. За развиващите се страни е обратното.¹⁸

Външните фактори произтичат от ограниченията на самата бизнес среда и са извън контрола и влиянието на ръководителите на предприятието. Р. Иванова¹⁹ определя, че те не зависят от дейността на предприятието, но количествено влияят на използваните производствени и финансови ресурси.

Вътрешните фактори могат да се повлияят от решенията на ръководителите на предприятието и са свързани с неговата дейност. Те влияят върху финансовото състояние на предприятието и ако бъдат открити навреме, несъстоятелността може да бъде избегната.

На база изследване, направено от Л. Дамянова²⁰, значимите фактори, предизвикващи финансови проблеми в българските предприятия, са:

На първо място е намаляването на потребителското и инвестиционното търсене;

На второ място е снижаването на равнището на реалните доходи на населението и увеличаване на безработицата;

На трето място е повишаване на критериите от банките за отпускане на инвестиционни кредити за предприятията;

На четвърто място е намаляването на притока на преки чуждестранни инвестиции;

На пето място е нарастването на междуфирмената задлъжнялост;

На шесто място е несигурната икономическа среда.

Това изследване установява, че съществена част от факторите за кризисни финансови състояния в българските предприятия са външни.

Друго изследване на външните фактори е това на D. Bibeault²¹. Американският учен прави проучване на 81 предприятия в криза. Той анализира пет групи външни фактори: икономически цикли, нивото на конкуренция, правителствена политика, социални промени и научно-технически прогрес. D. Bibeault се занимава и с дела на вътрешните фактори, във всяка от групите външни, за да определи влиянието на двете групи фактори за кризите в предприятието. Съгласно резултатите от неговото изследване, основни външни фактори за криза в предприятието при около 41% от предприятията са лоши макроикономически условия, при 31% от предприятията е промяната в конкурентна среда, при 13% от предприятията е налагането на правителствени ограничения за развитието на сектора в икономиката, и при 15% са социалните или научно-технологичните промени. На базата на горепосочените изследвания се направи извода, че всички тези външни фактори оказват влияние върху

¹⁷Хачатурова, Т., Ярыгина Н., Основные аспекты прогнозирования банкротства предприятий. // Вектор науки тольяттинского государственного университета, 2013, № 4 (26), с. 178

¹⁸Кирилова, Н. Финансова устойчивост на застрахователните компании в Русия. // Годишник на Стопанска академия „Д.А. Цанова“, Свищов, 103, 2004, , с. 267.

¹⁹Иванова, Р., Тодоров, Л., Цит. съч., с. 48

²⁰Дамянова, Л. Влияние на икономическата среда върху финансовата стабилност на фирмите в България. // Данъчна практика, 2012, № 6, с. 17 - 23.

²¹Bibeault, D. Corporate Turnaround: How Managers Turn Losers into Winners! Washington, 1999

всички предприятия и върху икономиката като цяло, но само те не могат да „отключат“ на развитието на финансовата несъстоятелност. Необходимо е да се открие първоизточника за развитие на кризата в предприятието.

В научните изследвания, сред които са тези на Peterson²², Newton²³, Thornhill and Amit²⁴, е доказано, че факторът, предизвикващ несъстоятелност в предприятията, е „лошото управление“. Като пример Е. Altman посочва, че „най-широко разпространена причина за притеснение и евентуална несъстоятелност в предприятието е управленската некомпетентност“²⁵. В потвърждение на това, горепосоченото изследване на Bibeault²⁶, констатира, че в 80% от случаите на несъстоятелност в предприятията, са причинени от управленската некомпетентност. До същия извод достига и руският учен А. Григоров²⁷, според неговото изследване при 90% от предприятията в несъстоятелност основен фактор е „лошо управление“, т.е. в неспособността на ръководството да намали производствените разходи, да подобри качеството на продуктите и да се внедри нови технологии. В 10% от случаите причина за несъстоятелността в предприятията е състоянието на икономиката. Следователно „лошото управление“ е водещият рисков фактор за отключване на развитието на финансовата несъстоятелност.

Независимо от това, понятието „лошо управление“ е сравнително неясно и неточно. То може да обхваща широк спектър от управленски проблеми, като:

- Недостатъчно познания и опит в областта на маркетинга или в търговско управление;
- Липса на стратегия за развитие и фокусиране върху краткосрочните резултати за сметка на средносрочните и дългосрочните;
- Неспособност на предприятието да се адаптира към промените, външни или вътрешни;
- Недостатъчно познания и опит в областта на счетоводството или на финансите;
- Липса на контрол върху дейността, персонала или разходите.

Въз основа на анализа на вътрешните и външните фактори, оказващи влияние върху финансовата несъстоятелност на предприятията, се систематизират някои от основните рискови фактори. (Фигура 3)

²²Peterson, R.A., Kozmetsky, G., Ridgway, N.M. Perceived Causes of Small Business Failure: a Research Note. // American Journal of Small Business, 1983, № 8, p. 15-19.

²³Newton, G. W., Bankruptcy and Insolvency Accounting, Practice and Procedure. New York, 2009.

²⁴Thornhill, S., Amit, R. Learning about Failure: Bankruptcy, Firm Age and the Resource-Based View. // Organization Science, 2003, № 15, p. 497-509

²⁵Altman, E. I., Hotchkiss, E. Corporate Financial Distress and Bankruptcy: Predict and Avoid Bankruptcy, Analyze and Invest in Distressed Debt., New York, p.13

²⁶Bibeault, D. Цит. съч. p. 35

²⁷Горелов, А. Экономический смысл банкротства. 2004, (02.04.2015) .



Фиг 3: Основни рискови фактори на несъстоятелност като кризисно финансово състояние

Адаптирано по източник: Damodaran, A. *Investment valuation: tools and techniques for determining the value of any asset*. New Jersey, 2012, p. 63

В резултат на отбелязаните факти до момента, може да се обобщи, че в повечето случаи външните фактори се явяват като катализатор за развитие на финансовата несъстоятелност, но за това трябва да са налице съществуващи вътрешни фактори. Както споменава и D. Santoro²⁸, основната разлика между стабилните и несъстоятелните предприятия е способността успешно да се адаптират на промените на външните фактори. Управлението на въздействието на външните фактори се осъществява от мениджмънта на предприятието. Успешният мениджмънт успява да „улови“ външните въздействия и да ги „тушира“ в известен смисъл, без да повлияят негативно върху предприятието. Следователно, вътрешните фактори са основни и те отключват развитието на кризата в предприятието, докато външните са второстепенни и могат да повлияят на него само ако съществуват вътрешни проблеми.

3. Стадии на развитие на финансовата несъстоятелност в предприятието

В последните години, финансовата несъстоятелност в предприятието се третира като непрекъснат процес, който преминава през различни стадии на развитието - от финансова „слабост“ до ликвидация или оздравяване. Счита се, че основна причина, за промяна на възгледа към финансовата несъстоятелност, е необходимостта да се разбере природата на финансовата несъстоятелност като кризисно финансово състояние в предприятието. За тази цел, не е достатъчно да се открие защо се е появила финансовата несъстоятелност в предприятието, а от значение е да се осъзнае механизмът на нейното възникване и развитие.

През 1971 г. M. Gordon²⁹ първи започва да разглежда финансовата несъстоятелност като процес, но определя само един етап преди откриването на

²⁸Santoro, D. Managing working capital in the new economic environment. 2008, (24.06.2016)

²⁹Gordon M. Towards a Theory of Financial Distress. // The Journal of Finance, 1971, № 26(2), pp. 347-356.

производство по несъстоятелност. През 1989 г. за първи път А. Lau³⁰ представя пет фази на развитие на кризисни състояния в предприятието и техните характерни черти. За съжаление, отнасянето на дадено предприятие с финансови проблеми в съответния етап е трудно и с незадоволителни резултати. Едва в началото на ХХІ в. Turetsky и MacEwen³¹ описват финансовата несъстоятелност като непрекъснат процес с ясна структура и категоризация на симптомите. Те твърдят, че развитието на финансовата несъстоятелност започва с промяната на оперативния паричен поток от положителен на отрицателен, след това продължава със спад на дивидентите, преминава през откриване на производство по несъстоятелност и накрая ликвидацията или оздравяване на предприятието. В редица научните изследвания са представени различни стадии на финансовата несъстоятелност. Въпреки това се направи изводът, че все още няма единство по въпросите колко са стадияте, с каква продължителност и с каква симптоматика са съпроводени.

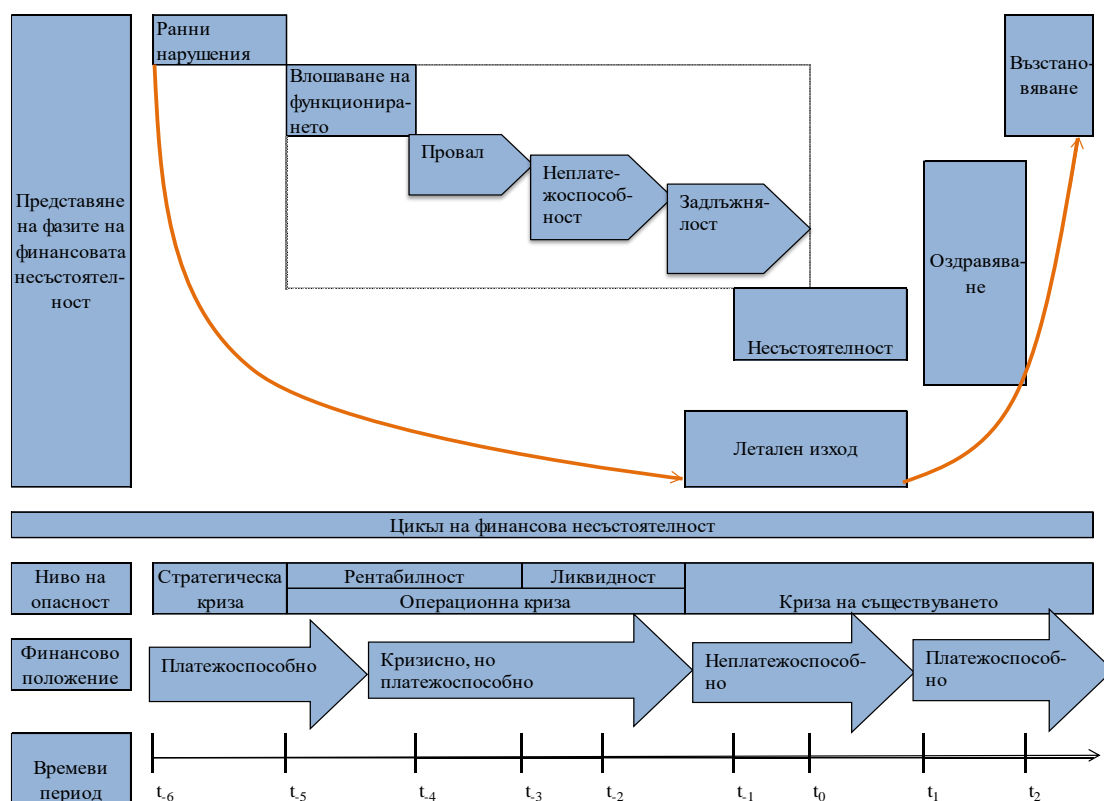
За целите на тази статия заслужава внимание моделът на представяне на стадияте за развитие на финансовата несъстоятелност, разработен от N. Outecheva.³² Нейният модел на развитие на финансовата несъстоятелност е значим поради две причини. Първата причина е, че нейната научна разработка, освен тази на Pranowo, Achsani, Manurung and Nuryartono³³, визуализира развитието на финансовата несъстоятелност графично (виж фиг. 4). А втората причина е, че тя изследва стадияте на финансовата несъстоятелност в предприятието от три гледни точки: постиженията на предприятието във времето; въздействието на кризите в предприятието и характерното финансово състояние на предприятието.

³⁰Lau, A. A Five-State Financial Distress Prediction Model. // Journal of Accounting Research, 1987, № 25(1), p. 127-138.

³¹Turetsky, H., McEwen, R. An Empirical investigation of Firm Longevity: A Model of the Ex Ante Predictors of Financial Distress. // Review of Quantitative Finance and Accounting, 2001, № 16, p. 323-343.

³²Outecheva, N. Цит. съч..

³³Pranowo, K., и др., Determinant of corporate financial distress in an emerging market economy: Empirical evidence from the Indonesian stock exchange 2004-2008. // International Research Journal of Finance and Economics, 2010, № 52(1), pp. 138-149.



Фиг. 4: Финансова несъстоятелност представена, като непрекъснат процес

Източник: Outecheva, N. Цит. съч. р. 24

От направения анализ на характеристиките на стадияте, предложени от N. Outecheva и отъждествявайки предприятието с жив организъм, се разграничат четири стадия от развитието на финансовата несъстоятелност. Те са:

1. Латентен (скрит) стадий;
2. Продромален стадий (финансова неустойчивост);
3. Стадий на пълна клинична изява (финансова несъстоятелност);
4. Завършващ стадий (оздравяване или ликвидирание).

Латентен (скрит) стадий: Обхваща периода от началото на действие на патогенен фактор до появата на първия видим симптом за несъстоятелност. Продължителността на този стадий е различна за всяко предприятие. Тя зависи от една страна, от знанията и способностите на ръководството на предприятието, и от друга, от характера, продължителността и силата на действие рисковите фактори. Някои автори приемат, че, този период обхваща диапазона от шест до десет години преди откриване на производство по несъстоятелност.³⁴ Предприятията са финансово стабилни и не показват видими симптоми на „заболяване“. Въпреки това на ниво отдели, клонове и офиси се развиват изменения, предизвикани от действието на вътрешни и външни фактори. На този стадий „семената за бъдещата финансова несъстоятелност се посяват от мениджърите, които са неспособни да се справят с проблемите на

³⁴Hambrick, D., D'Aveni, R. Large Corporate Failure as Downward Spiral. // Administrative Science Quarterly, 1988, № 33, p. 14.

организацията³⁵. През този стадий се развиват защитно-оздравителните реакции, а подходите за оздравяване на предприятието са много и не толкова драстични. Поради тази причина на този етап развитието на финансовата несъстоятелност се свързва със стратегически проблеми в предприятието. В този стадий симптомите в повечето случаи са нефинансови. Симптомите могат да бъдат: промяна на търсенето на продуктите или услугите; увеличаване на себестойността на продукцията при неизменен обем производство; остарели производствени методи; увеличение на конкуренцията; некомпетентни мениджъри на ключови позиции; придобиване на нерентабилни филиали, клонове или предприятия; свръх бързо разрастване без адекватен нетен оборотен капитал и други.³⁶ Към края на първия и началото на втория стадий, рискът от финансова несъстоятелност в предприятието може относително лесно да се диагностицира от външните анализатори. Констатира³⁷ се, че „цената“ на предприятието намалява, поради неблагоприятните тенденции както вътре, така и извън него. Ето защо тук е необходимо да се изчисли „цената“ на предприятието в краткосрочен и дългосрочен план. Според Я. Захаров³⁸ започва да намалява деловата активност и рентабилността на предприятието.

Продромален стадий (финансова неустойчивост): Обхваща периода от появата на първия видим симптом до оформянето на пълния симптомокомплекс. Според Hambrick и D'Aveni³⁹, този период се проявява от три до шест години преди откриване на производство по несъстоятелност. В този стадий стратегическите проблеми преминават в операционни. През този период оздравителните способности на предприятието отслабват. Най-важната предпоставка за оздравяване в този стадий е да се признае същественото на риска от несъстоятелност. Колкото по-късно се започнат оздравителни мерки, толкова по-трудно е за лечение, а успехът е несигурен. Оздравителните мерки на този стадий са основно в две направления - с подобряване на рентабилността или нови източници на ликвидни средства.⁴⁰ Установява се, че няма единно мнение по въпроса за симптомите на този стадий на финансовата несъстоятелност. Счита се, че най-срещаните видими симптоми са:

- намаляване на нетните приходи от дейността под средните за сектора или на конкурентите.;
- задълбочаване на проблемите с рентабилността и деловата активност;
- намаляване на дивидентите;
- наличие на излишък на материални запаси;
- увеличаване на общите и просрочените вземания и задължения;
- липса на оборотен капитал;
- влошаване кредитоспособността на предприятието;
- висок процент на пасивите в структурата на капитала

³⁵Bibeault, D. Цит. съч., р. 17.

³⁶Newton, G. W., Цит. съч., р.44.

³⁷Захаров В., Блинов А., Хавин Д. Антикризисное управление. Теория и практика. ЮНИТИ-ДАНА, 2009; Asgharian, H., Are Highly Leveraged Firms More Sensitive to an Economic Downturn? // The European Journal of Finance, 2003, № 9(3), pp. 219-241; Opler, T.C. and S. Titman, Financial Distress and Corporate Performance // Journal of Finance, 1994, № 49(3), pp. 1015-1040.

³⁸Захаров В., Блинов А., Хавин Д. Цит.съч, с. 72

³⁹Hambrick, D., D'Aveni, R. Цит. съч., р. 14

⁴⁰Поздеев, В., Лукачанова, Е. и др. Финансово оздоровление предприятия: методология учетно-аналитического обеспечения. Директ-Медиа, 2014, с. 22

- оповестяване на непълна или „шумна“ финансова информация.

Симптомите, съпровождащи този стадий на финансовата несъстоятелност биха могли да се обобщят на финансови и нефинансови. На този стадий статистическите модели за оценка на риска от несъстоятелност дават сравнително добри резултати, но е препоръчително тяхното използване паралелно с показателите за ликвидност и платежоспособност и тези за финансовата стабилност. В края на втория и началото на третия стадий финансовото състояние на предприятието се характеризира със задълбочаване на проблемите с ликвидността и платежоспособността.

Стадий на пълната клинична изява (финансова несъстоятелност):

Този стадий започва до две години преди откриването на производство по несъстоятелност и завършва на датата на откриване на производството по несъстоятелност.⁴¹ През този стадий се появяват вече терминалните симптоми (неплатежоспособност и свръхзадължнялост). Поради това отделните финансово-счетоводни показатели са най-точни година-две преди откриване на несъстоятелността. Финансовата несъстоятелност става видима не само за вътрешните анализатори, но също така и за обществото, инвеститорите и всички заинтересовани страни.⁴² Следователно финансовата несъстоятелност може да се признае сравнително точно чрез почти всички подходи за оценка на този вид риск. През този стадий допълнително е възможно да се проявяват нови фактори като „творческо водене на счетоводството“ и други. Те могат да скрият някои от симптомите на финансовата несъстоятелност, а с това да отложат предприемането на оздравителни мерки и да утежняват финансовото състояние на предприятието. Симптомите на този стадий са:⁴³ високо текучество на персонала; спиране на производството поради липса на заявки; смяна на ръководни кадри; неизпълнение на задълженията; лоши показатели за ликвидност и платежоспособност; лоши показатели за задължнялост. На този стадий е много важно какви оздравителни мерки ще предприеме управлението на предприятието, за да се предотврати откриването на производство по несъстоятелност. Според Lai и Sudarsanam⁴⁴, съществуват четири вида оздравителните мерки, които трябва да се прилагат едновременно за по-добри резултати. Те са:

1. Оперативни оздравителни мерки - Намаляване на разходите, подобряване на вътрешния контрол, закриване или сливане на клонове, офиси и други;
2. Финансови оздравителни мерки - Капиталово-базирани (емисия от акции или облигации, намаляване или спиране на дивидентите) и дългово-базирани (рефинансиране на кредити, разсрочване на задължения);
3. Организационни оздравителни мерки - Подмяна на главен изпълнителен директор, председател или управляващ директор;
4. Активни оздравителни мерки - нови капиталови инвестиции (например придобивания, капиталовите разходи на машини и съоръжения) и намаляване на активите (например продажбата на активи, предприятия, съпътстващи дейности).

⁴¹Hambrick, D., D'Aveni, R. Цит. съч. p. 14

⁴²Outecheva, N. Цит. съч. p. 33

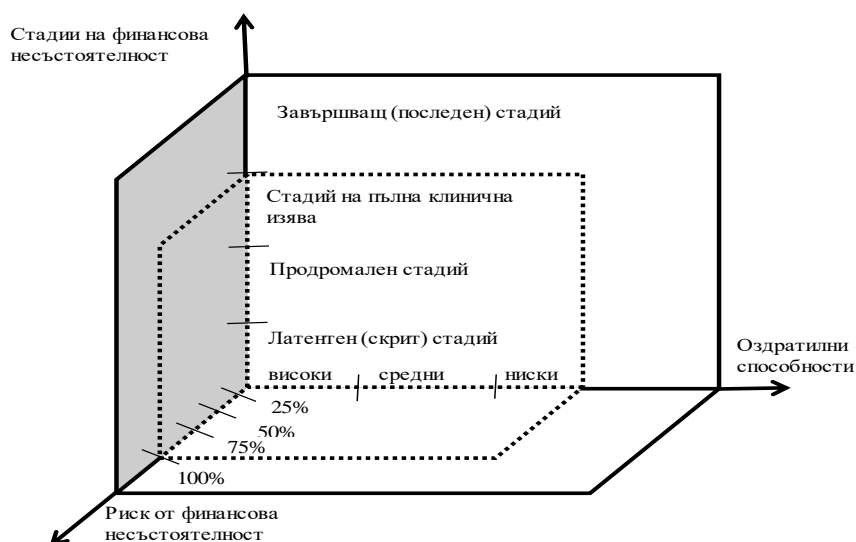
⁴³Ивасенко, А. и др., Цит. съч., с.192

⁴⁴Lai, J., Sudarsanam, S. *Corporate Restructuring in Response to Performance Decline: Impact of Ownership, Governance and Lenders.*, 2008, Routledge.

Както се вижда, част от симптомите в този стадий са едновременно оздравителни мерки, които предприятията използват. В края на този стадий откриването на производство по несъстоятелност е неизбежно. В българската практика при изготвяне на съдебно-счетоводна експертиза при потвърждаване на финансова несъстоятелност, експертите обичайно прилагат единствено четирите показателя за ликвидност (коефициент за обща ликвидност, коефициент за бърза ликвидност, коефициент за незабавна ликвидност и коефициент за абсолютна ликвидност).⁴⁵ Въпреки това не винаги влошената ликвидност предполага неплатежоспособност и обратното.⁴⁶ Предлага се, че при констатиране на финансова несъстоятелност е необходимо да се прилагат комплексно с моделите за статичен анализ с показателите за ликвидност и платежоспособност и тези за финансовата стабилност. В края на този стадий финансовата несъстоятелност е толкова видима, че може да се установи с всички подходи за оценка на риска от несъстоятелност.

Завършващ (последен) стадий През този стадий развитието на финансовата несъстоятелност в предприятието може да завърши с оздравяване или преминаване в ликвидационно производство. Производството по несъстоятелност е вече факт. Обществото е осведомено за съществуването на финансова несъстоятелност на предприятието. В България изходът от този стадий изцяло зависи от волята на кредиторите. Без съгласието на кредиторите трудно може предприятието-длъжник да започне оздравяване на предприятието.

Въз основа на представения анализ на етапите на развитие на финансовата несъстоятелност се вижда, че на всеки един от тях съответства определена степен на риска от несъстоятелност и величина на оздравителните способности на предприятието. На фигура 5 е визуализирана връзката и отношението между степента на риска от несъстоятелност, оздравителните способности на предприятието и етапите на финансовата несъстоятелност.



Фиг. 5: Триизмерно представяне на диагностиката на финансовата несъстоятелност в предприятията

⁴⁵Богданов, Х. Приложение на финансовия анализ при оценка на несъстоятелността в съдебно-счетоводната експертиза. // Знанието - традиции, иновации, перспективи: Научна конференция с международно участие 14-15 юни 2013, Бургас, 2013, с. 278

⁴⁶Божков, В. Интерпретация и анализ на финансовите отчети с общо предназначение. // Библиотека "Български счетоводител", 2003, № 9, с. 39

Фигура 5 показва триизмерно пространство за диагностика на финансовата несъстоятелност в предприятията анализ и избора на подходящи мерки за оценка на риска от несъстоятелност и оздравителните мерки. Пунктираната линия очертава периода, в които предприятието може да предприеме мерки за оздравяване, преди да се наложи откриването на производство по несъстоятелност. В тази статия е достигнато до заключението, че е необходимо финансовата несъстоятелност като кризисно финансово състояние в предприятието да се констатира във втория стадий, където вече са се проявили първите видими симптоми, а способностите за оздравяване на предприятието са сравнително големи.

Заключение:

На пръв поглед прави впечатление, че финансовата несъстоятелност е бавен процес, но това далеч не е така. Липсата на мониторинг върху финансовото състояние на предприятието може да доведе до развитие на финансовата несъстоятелност дори и по време на финансово „здраве“. Поради тази причина профилактично трябва да се следят определени показатели, които биха могли да сигнализират за финансови проблеми. За тази цел е необходимо да се вземат под внимание възрастта, големината и сектора на предприятието.

В резултат на направеното изследване се откроят следните изводи:

1. Към настоящия момент не е постигнато единство в дефинирането на понятието „несъстоятелност“. Различните виждания за понятието „несъстоятелност“ могат да бъдат разграничени от три гледни точки. В последните години се налага мнението, че финансовата несъстоятелност е динамичен във времето процес, преминаващ през няколко стадия на развитие.
2. Несъстоятелността като кризисно финансово състояние има симптоми, причини и фактори, които е необходимо да бъдат разпознати и разграничени, тъй като тя е верижен процес, който се задвижва от развитието на симптоми в причини и фактори, обуславящи появата на следващите симптоми.
3. Рисковите фактори за финансова несъстоятелност в предприятията се разграничават на два вида: вътрешни и външни. Най-голямо значение за появата и развитието на финансова несъстоятелност се отдава на вътрешните фактори и най-вече на „лошото управление“ в предприятието.
4. Един проблем, за който може да се твърди, че все още не е достатъчно разработен в теорията за диагностика на финансовата несъстоятелност, е проблемът за разграничаване на нейните стадии. В настоящата статия са разграничени и дефинирани четири стадия на развитие на финансовата несъстоятелност - латентен (скрит) стадий, продромален стадий (финансова неустойчивост), стадий на пълна клинична изява (финансова несъстоятелност) и завършващ стадий (оздравяване или ликвидирание). Всеки един от стадите от развитието на финансовата несъстоятелност има специфична характеристика и симптоми.

Финансовият анализ на оценката на риска от несъстоятелност е необходим инструмент за диагностика на финансовите проблеми в предприятието. Първичната профилактика и подходящото определяне на стадите на финансова несъстоятелност е едно от перспективните направления в усилията за намаляване на броя предприятия обявили несъстоятелност.

Списъкът от рискови фактори и симптоми, както и средствата за тяхното откриване непрекъснато се развиват и усъвършенстват. Успехът на оздравителния процес от финансова несъстоятелност зависи от възможностите за ефективно повлияване върху рисковите фактори в предприятията и откриването на „заболяването“ във възможно най-ранен стадий. Съществен фактор за превенция и лечение на финансовата несъстоятелност е мотивираното участие на ръководството на предприятието.

Цитирана литература

1. Богданов, Х. Приложение на финансовия анализ при оценка на несъстоятелността в съдебно-счетоводната експертиза. / Христоско И. Богданов. // Знанието - традиции, иновации, перспективи: Научна конференция с международно участие 14-15 юни 2013. Бургас: БСУ, 2013, с. 277-280.
2. Божков, В. Интерпретация и анализ на финансовите отчети с общо предназначение. / Васил Божков. // Библиотека „Български счетоводител“, 2003, № 9, с. 5-96
3. Велчев, К. Криза в предприятието: Фази, фактори и подходи за изследване. / Константин Велчев. // Известия, 2012, № 3, с. 89-101
4. Горелов, А. Економическият смисъл банкрутства. (02.04.2015).
5. Дамянова, Л. Влияние на икономическата среда върху финансовата стабилност на фирмите в България. / Лилия Дамянова. // Данъчна практика, 2012, № 6, с. 17-23.
6. Демчук, О. и др. Антикризисное управление. / Ольга Николаевна Демчук, Татьяна Алексеевна Ефремова. - 2-е изд. Москва: Флинта, МПСИ, 2009, с. 245.
7. Димитрова, Р. Технологични особености и усъвършенстване на одита в условия на несъстоятелност. / Руслана Димитрова. // Известия, 2015, № 1, с.12-23
8. Захаров В. и др. Антикризисное управление. Теория и практика. / Владимир Захаров, Андрей Блинов, Дмитрий Хавин. - 2-е изд., перераб. и доп. Москва: ЮНИТИ-ДАНА, 2009, с. 287
9. Иванова, Р., Тодоров, Л.И., Финансово-стопански анализ. / Росица Иванова, Любомир Тодоров. - София: Тракия-М, 2008, с. 624
10. Ивасенко, А. и др. Антикризисное управление. / Анатолий Г. Ивасенко, Яна И. Никонова, Михаил В. Каркавин. - 2. изд., Москва: Кнорус, 2011, с. 504
11. Кирилова, Н. Финансова устойчивост на застрахователните компании в Русия. / Надежда Кирилова // Годишник на Стопанска академия „Д.А. Цанова“, Свищов: 103, 2004, с. 213-314.
12. Поздеев, В. и др. Финансово оздравление предприятия: методология учетно-аналитического обеспечения. / Валерий Поздеев, Екатерина Лукачанова, Елена Астраханцева, Татьяна Леухина. Москва-Берлин: Директ-Медиа, 2014, с. 334.
13. Търговска несъстоятелност / Валентина Попова, Огнян Стамболиев, Камелия Ефремова, Севдалин Божилов, Пепа Лалева. - София: Национален център за юридическо обучение, 2004, с. 258.
14. Търговски закон, обн. ДВ, бр.48/ 18 Юни 1991г., посл. изм. ДВ. бр.13 от 16.02.2016 г.,

15. Хачатурова, Т., Ярыгина Н., Основные аспекты прогнозирования банкротства предприятий. / Тамара О. Хачатурова, Неля А. Ярыгина // Вектор науки тольяттинского государственного университета, 2013, № 4(26), с. 178-180
16. Altman, E. и др. Corporate Financial Distress and Bankruptcy: Predict and Avoid Bankruptcy, Analyze and Invest in Distressed Debt. / Edward I. Altman, Edith Hotchkiss. - 3rd Edition - New York: John Wiley & Sons Inc. 2006. - p. 371.
17. Argenti, J. Corporate Collapse: the causes and symptoms. / John Argenti. - London: McGraw-Hill. 1976. - p. 193
18. Asgharian, H., Are Highly Leveraged Firms More Sensitive to an Economic Downturn?/ Hossein Asgharian. // The European Journal of Finance. 2003, № 9 (3), p. 219-241;
19. Beaver, W. Financial Ratios as Predictors of Failure. / William H. Beaver. // Journal of Accounting. Research 4 Supplement, 1966, pp. 71-111.
20. Bibeault, D. Corporate Turnaround: How Managers Turn Losers into Winners! / Donald B. Bibeault. - Washington: Breadbooks, 1999, - p. 411.
21. Damodaran, A. Investment valuation: tools and techniques for determining the value of any asset. / Aswath Damodaran. – 3rd Edition, New Jersey: Wiley Finance, 2012, p. 974
22. Davydenko, S. и др. Do Bankruptcy Codes Matter? A Study of Defaults in France, Germany, and the UK. / Sergei A. Davydenko, Julian R. Franks. // The Journal of finance. 2008, № 63(2), p. 565-608.
23. Gordon M. Towards a Theory of Financial Distress. / Myron J Gordon. // The Journal of Finance, 1971, № 26 (2), p. 347-356.
24. Hambrick, D., и др. Large Corporate Failure as Downward Spiral. / Donald C. Hambrick, Richard A. D'Aveni.// Administrative Science Quarterly, 1988, № 33, p. 1-23
25. Lai, J. и др. Corporate Restructuring in Response to Performance Decline: Impact of Ownership, Governance and Lenders. / Jim Lai, Sudi Sudarsanam. Corporate Governance and Corporate Finance: A European Perspective. - Routledge: 2008, p. 577-579
26. Lau, A. A Five-State Financial Distress Prediction Model. / Amy Hing-Ling Lau // Journal of Accounting Research, 1987, № 25(1), p. 127-138.
27. Newton, G. Bankruptcy and Insolvency Accounting, Practice and Procedure. / Grant W. Newton. - 7th ed. New York: John Wiley & Sons, Inc, 2009, p. 888
28. Opler, T. и др. Financial Distress and Corporate Performance. / Tim C. Opler, Sheridan Titman. // Journal of Finance, 1994, № 49(3), p. 1015-1040.
29. Outecheva, N. Corporate Financial Distress: An Empirical Analysis of Distress Risk. / Natalia Outecheva. - Zurich: Dissertation of the University of St. Gallen Zurich, 2007, p. 200
30. Peterson, R. и др. Perceived Causes of Small Business Failure: a Research Note. / Robert A. Peterson, George Kozmetsky, Nancy M. Ridgway. // American Journal of Small Business, 1983, № 8, p. 15-19.
31. Pranowo, K. и др. Determinant of corporate financial distress in an emerging market economy: Empirical evidence from the Indonesian stock exchange 2004-2008. / Koes Pranowo, Noer A. Achsani; Adler H.

- Manurung, Nunung Nuryartono. // International Research Journal of Finance and Economics, 2010, № 52(1), pp. 138-149.
32. Santoro, D. Managing working capital in the new economic environment. 2008, GBL03008-GBEN-00
33. Sielewicz, G. CEE Insolvencies. / Grzegorz Sielewicz. // Coface economic publications Panorama, 2014, № 2, p. 1-26
34. Thornhill, S. и др. Learning about Failure: Bankruptcy, Firm Age and the Resource-Based View. / Stewart Thornhill,. Raphael Amit. // Organization Science, 2003, № 15, p. 497-509
35. Turetsky, H. и др. An Empirical investigation of Firm Longevity: A Molde of the Ex Ante Predictors of Financial Distress. / Howard F. Turetsky, Ruth Ann McEwen. // Review of Quantitative Finance and Accounting, 2001, № 16, p. 323-343.
36. Whitaker, R. The Early Stages of Financial Distress. / Richard B. Whitaker. // Journal of Economics and Finance. 1999, № 23(2), p. 123-133.